

# Еженедельный обзор 12.09.2022

12.09.2022

## Экономика:

По данным Росстата, рост инвестиций в основной капитал замедлился до 4% г./г. в реальном выражении во 2 кв. 2022 г. (13% г./г. в 1 кв. 2022 г.). Структура роста также заметно отличается от предыдущих кварталов – ключевым драйвером выступили инвестиции госсектора и госкомпаний. По нашим расчетам, их вклад обеспечил почти весь прирост за квартал, тогда как частные инвестиции снизились в реальном выражении. Судя по всему, немалую роль сейчас играет инфраструктурное строительство (общий объем строительных работ во 2 кв. прибавил 3,4% г./г.). Несмотря на снижение инвестиционных планов компаний на этот год (как по причине ограниченной доступности импортных инвесттоваров, так и из-за сокращения экономической активности), просадка инвестиционного спроса в этом году, по всей видимости, окажется слабее, чем мы полагали ранее. В числе ключевых факторов – бюджетная поддержка, а также меньшее снижение добычи (и инвестиций) в нефтегазовом секторе.

## Нефть:

На прошлой неделе цены на нефть продолжили корректироваться – к концу недели опустившись ближе к уровню 90 долл./барр. Принятое в начале недели альянсом ОПЕК+ решение о сокращении добычи на 100 тыс. барр. в сутки не привело к росту цен – судя по всему, фактор снижения спроса (в том числе на фоне сохранения коронавирусных ограничений в отдельных регионах Китая) пока имеет больший вес для котировок. С другой стороны, данные по запасам сырой нефти в США после 3 недель снижения показали ощутимый рост (на 8,8 млн барр. – максимум с апреля). Введение ценового порога на российскую нефть пока находится в стадии обсуждения (например, в СМИ появился комментарий министра нефти Индии о том, что решение будет приниматься только по рассмотрению предложенной странами G7 схемы). При этом, со своей стороны Минфин США обещает ввести ценовой потолок к 5 декабря.

## Валюта:

На прошедшей неделе рубль торговался ближе к верхней границе установившегося с августа равновесного диапазона 60-61 руб./долл., даже точечно ослабляясь выше. Коррекция цен на нефть пока не сказывается на динамике курса – цены все еще сохраняются на повышенных уровнях даже с учетом дисконтов в 20-30% на российскую нефть Urals.

## Облигации:

В ходе Восточного экономического форума замминистра финансов Т. Максимов объявил о возможном возобновлении рублевых заимствований уже с сентября (последнее размещение проходило 9 февраля). Ведомство планирует действовать «тактикой маленьких шагов», объем размещений может составлять 10-20 млрд руб. На наш взгляд, возвращение Минфина на рынок, даже пока в большей степени тестовое, с одной стороны, позволит частично профинансировать бюджетные расходы (ранее А. Силуанов оценивал ожидаемый по итогам года дефицит в пределах 2% ВВП), а с другой, сможет несколько оживить рынок. Так, несмотря на произошедшее восстановление (индекс RGI торгуется вблизи 135 б.п. – на уровне ноября-декабря 2021 г.), ликвидность на рынке рублевого госдолга пока остается пониженной. В таких условиях, как отмечает ЦБ РФ в «Обзоре рисков финансовых рынков», доходности в коротком конце кривой ОФЗ в августе даже выросли, несмотря на происходящий цикл смягчения монетарной политики – за счет ребалансировки портфелей крупными участниками торгов. При этом, повышательное давление на доходность, связанное с возвращением Минфина на рынок, первое время будет иметь ограниченный характер в связи с незначительными объемами размещений.

## Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе выросли, но оставались волатильными. Инвесторы положительно отреагировали на комментарии Дж. Пауэлла, который подтвердил приоритет ФРС в борьбе с инфляцией. Вероятность роста ставки на 75 б.п. по итогам заседания в сентябре поднялась выше 80%. Лучшую динамику продолжили показывать защитные сектора: здравоохранение, коммунальные и потребительские услуги. Хуже рынка торговались акции энергетического сектора на фоне снижающихся цен на нефть. Несмотря на бушующий энергетический кризис, ЕЦБ повысил ставку на рекордные 75 б.п. и дал сигнал о намерении продолжать

повышение на следующих заседаниях, на что европейские индексы отреагировали ростом. В качестве дополнительного инфляционного фактора было отмечено ослабление курса евро.

На прошлой неделе российский рынок был волатильным и снизился по итогам недели. Рынок начал снижение во вторник после объявления Московской биржи, согласно которому нерезиденты дружественных стран, а также нерезиденты, находящиеся под контролем российских юридических и физических лиц, будут допущены к торгам акциями 12 сентября. Участники рынка опасаются возможной волны продаж российских акций, в которых нерезиденты владеют крупными долями. Однако Московская биржа опубликовала список «стратегических» компаний, с которыми нерезиденты не смогут проводить операции. В предварительном списке находятся 53 компании, среди которых: Газпром, Роснефть, Алроса, Норникель, Полиус. Дополнительное давление на рынок оказали снижающиеся цены на нефть. Роснефть договорилась с представителями Монголии о поставках нефти и нефтепродуктов в страну, также Россия и Монголия договорились о строительстве газопровода в Китай через Монголию. Аэрофлот подписал крупное соглашение с ОАК по поставке 339 самолетов в 2023-2030 гг., что позволит перевозчику компенсировать выбытие иностранных самолетов из авиапарка вследствие санкций.